



TITLE:

# Banking Reform, Financial Development and Performance of SMEs----Evidence from China( Abstract\_要旨 )

AUTHOR(S):

Fang, Yingying

---

CITATION:

Fang, Yingying. Banking Reform, Financial Development and Performance of SMEs----Evidence from China. 京都大学, 2017, 博士(経済学)

ISSUE DATE:

2017-09-25

URL:

<https://doi.org/10.14989/doctor.k20653>

RIGHT:

許諾条件により本文は2018-06-15に公開

(続紙 1 )

京都大学	博士（経済学）	氏名	Fang Yingying, 方 盈 贏 ファン インイン
論文題目	Banking Reform, Financial Development and Performance of SMEs: Evidence from China (中国における金融改革と中小企業の発展－マイクロデータによる実証分析)		
(論文内容の要旨)			
<p>本論文は、中国内の各地域間で或いは時間の変遷の中で金融の発展の程度に相違が生じていることを利用して、特に銀行金融の発展が中小企業のパフォーマンスや直面する金融制約に与える影響を考察してきた一連の実証研究をまとめたものである。経済改革が進展していく中で中国の金融セクターがどのように変化していったのかを示しつつ、中小企業の企業金融と関わりの深い株式制商業銀行・都市商業銀行の効率性を国有銀行との比較の中で検証した後、銀行金融の発展が中小企業のパフォーマンス改善や金融制約の軽減に貢献したか否かが計量的に考察される。各タイプの銀行の効率性の検証では、効率性指標として利潤率のみならずリスク・メジャーも使用されている。銀行金融の発展が中小企業に及ぼす影響に関する分析では、銀行金融の発展という金融における供給面の影響を、銀行金融の中でも中小銀行による融資が果たす役割に注目した分析や企業側からの金融に対する需要をコントロールしつつ純化してすくい上げる分析がおこなわれている。</p> <p>最初に、Chapter 1 で本論文の学術的意義についての説明がおこなわれた後、Chapter 2では、近年における中国の金融セクターの発展についての記述統計的な概観が与えられる。そしてChapter 3から計量的実証分析が展開され、Chapter 3、Chapter 4、Chapter 5、Chapter 6が本論文の主体部分を成している。</p> <p>Chapter 3では個別銀行レベルデータベースであるBankscopeを用いた中国における銀行の効率性分析がおこなわれている。データがカバーしている時期は1999～2013年である。そこでは第一に、確率的フロンティア分析で計測された個別銀行の効率性を各種の効率性決定要因に回帰させるアプローチと、記述統計的な効率性指標を従属変数とした通常の回帰分析は、内資系銀行では実は少数株主としての外国資本の存在は、その収益性と正の相関関係を持っているとは言えないことを示している。第二に、より重要な知見として、内資系銀行の中では株式制商業銀行が最も高い効率性を示しており、国有銀行の効率性が最も低く、都市商業銀行の効率性における優劣は不明瞭であることが確認されている。</p> <p>Chapter 4は、中国の銀行金融の中の中小銀行によるそのプレゼンスと中小企業の成長の間の関係を考察している。中小企業への貸し手は中小銀行であるという世界的な傾向と、中国では中小企業は国有大型銀行からの融資へのアクセスが困難で銀行融資においては中小銀行に依存せざるをえないという中国特有の状況が、この考察を動機づけている。90年代末から2000年代末までをカバーするパネルデータに</p>			

よるシステムGMM推定が用いられており、その企業データ部分は後のChapter 5、Chapter 6でも共通して使用されている。中小企業はその成長に関して、中小銀行による金融仲介の発達からより大きな恩恵を受けていることが明らかにされている。これは、銀行間の競争の激しさが中小企業の成長を促進するという本Chapterのもう一つの観察事実とも整合的な結果である。また、以上のような観察事実は、中小銀行の活動が活発な経済的先進地域である中国東部においてより顕著にみられることも指摘されている。

Chapter 5は、個別企業マイクロデータ情報からなる非上場企業データと各地域・時期の銀行金融発展指標データを結合させて、中国で銀行金融の発展が中小企業のパフォーマンス向上を促進しているかどうかの検証をおこなっている。企業の資金需要要因を、資金制約に直面していない大企業の各産業における売上成長率が成長機会の適切なメジャーであることを利用して制御し、その成長機会が多い産業において地域の銀行金融の発展が中小企業パフォーマンスにより大きな正のインパクトを与えるか否かをみるというアプローチが採られている。前Chapterと同様にシステムGMM推定による計量分析をおこなった結果、地域の銀行金融の発展は特に成長機会が豊富な産業に属する中小企業のパフォーマンスを改善する効果を持っており、銀行を通じる金融仲介の発達も中小企業セクターの成長を促進しており、特に都市商業銀行が重要な役割を果たしていることが見出されている。

最終章であるChapter 6では、前の二つのChapterで見出された観察事実が発生するメカニズムをより深く探求するために、中国における銀行間の競争が中小企業が直面する金融制約を軽減しているか否かが考察されている。そこでの主要な金融制約変数は、企業が銀行金融と代替的な外部金融である企業間信用にどれだけ依存しているかである。但し、企業間信用への依存度それだけでは企業の金融制約を正しく測定できていない可能性を考慮し、企業が投資をおこなう意思を持っている状況下での企業間信用への依存こそが企業の金融制約を適切に示す状況であるという想定に基づき、投資実行のセレクションメカニズムも実証戦略上考慮されている。また、ネットでの企業間信用受信や投資のキャッシュフローへの感応度を使用した代替的なモデル設定での推定結果による頑健性チェックもなされている。その結果、中小銀行のプレゼンスの増大が銀行間の競争を激化させ、それが中小企業が直面する金融制約を緩和することに帰結することを見出している。

(論文審査の結果の要旨)

この論文には以下の3点の学術的貢献が認められる。

第一に、銀行金融が中小企業の発展を後押しすることを通じて、途上国・新興国の経済開発に貢献することができるのかという学術的・政策実務的に必ずしもコンセンサスの出ていない問題に対して、中国の大規模な企業レベルマイクロデータに各種データを巧妙にマッチングすることにより、明確な回答とその論拠を体系づけて提起している点である。途上国・新興国では銀行金融は大企業に好意的で中小企業には差別的な金融仲介をおこなう傾向が強く、中小企業セクターの発展をむしろ阻害し、ひいては経済発展自体の障害にすらなりうるという議論が根強くある。中国はそのストーリーが典型的に語られている経済であり、中国経済を対象としてその銀行金融もまた中小企業セクターの発展を促進しうることを示す一貫した統計的証拠を提出していることは、当論文の重要な学術的貢献である。

第二に、銀行金融の発展が中小企業のパフォーマンスや経営状況に及ぼす影響を考察する際に、企業金融における銀行による融資意欲・能力の増大という供給要因のみならず、企業側の資金需要要因も計量分析上の戦略に取り込むことにより、金融の発展から経済成長への因果関係を慎重に取り出すことによりかなりの成功を納めている点も高く評価できる。

第三に、Chapter 4でおこなわれているように、当論文は中小銀行の各地域におけるプレゼンスを、各中小銀行のウェブサイトから支店の所在情報を自身の手で丹念に収集して計測しており、この作業により初めて中小銀行の各地域におけるプレゼンスを相当な程度で精確に反映した変数の作成が可能になっている。これによる分析は、中国経済を対象とした研究において、中小銀行による金融仲介の活発さが中小企業の成長を促進することに帰結することを、このようなかたちで世界で初めて統計的に証拠づけており、当該研究分野における革新的な成果であると評価できる。

しかし、本論文には、以下のようにさらに検討すべきいくつかの課題や改善点があることを指摘せざるをえない。

第一に、Chapter 5で明らかにされた都市商業銀行のプレゼンスの大きさがもたらす明確な中小企業のパフォーマンス改善効果とChapter 3が見出した都市商業銀行の必ずしも明確ではない効率性上の優位性が、メカニズムとして如何に関連しているのかの詳細な議論がなく、必然的にそれを巡る計量分析もない。第二に、Chapter 4は成長機会の測定のために資金制約に直面していないと想定された「大企業」の各産業における売上成長率を使用しているが、その大企業は中国の政府統計の分類における「大型企業」であり、真に資金制約に直面していない

大企業とみなすほど大きな有力企業であるとは限らない。第三に、銀行金融の発展度自体が中小企業セクターの興隆に対して外生的であるか否かという政策的に重要な問題に計量的な回答を与えていない。第四に、同じ非上場中小企業パネルデータを用いた分析であるにも関わらず、Chapter 4やChapter 5で示されてきた独立変数の内生性への配慮が、Chapter 6では同じテンションはなされておらず、各Chapter間での計量分析戦略上の不整合性が残っている。

ただ、これらの問題点は、本論文の分析がおこなわれることによって今後明らかにされるべき課題として浮き上がってきたという側面もあり、おそらく筆者自身により今後克服されていくことが期待できる。

よって、本論文は、博士（経済学）の学位論文として価値のあるものと認める。なお、平成29年7月25日、論文内容とそれに関連した試問をおこない、論文修正の指示を与え、その後適切に修正がなされていることを確認した結果、合格と認めた。